

原油报告

- 中融汇信研究院
- 首席研究员：马金子
- 期货从业资格号：F3047920
- 高级黄金投资分析师资格证号：
1619 0000 0015 0690
- 中级黄金投资分析师资格证号：
0800 0000 0020 1963

联系方式：021-51557517

邮箱：majinzi@zrhxqh.com

网址：<http://zrhxqh.com/>

地址：上海市浦东新区源深路 1088 号平安财富大厦 25 楼



目 录

- 八月油价走势回顾
- 原油价格走势
- 欧佩克（OPEC）产油情况
- 非欧佩克（OPEC）产油情况
- 全球主要石油消费大国需求
- 全球经济预测
- 原油后市预测

2018年11月美原油预测和实际行情对比图



2018年11月布伦特油预测和实际行情对比图



2018年11月美原油走势回顾



- ▶ 十一月的上海原油主力合约在盘中暴跌，当月最高是533.7元/桶，最低触及415.5元/桶，当月吞没了今年5月到8月三个月的涨幅，最终报收出超大阴K线图。这是因为随着美国、俄罗斯、沙特等产油国不断的刷新了产油量的历史高位，导致原油库存连着9周的大增，虽然美联储加息，但非美国家经济因经济数据下滑、金融市场动荡、和美国贸易战加深、伴随着企业盈利衰退和经济增长急剧减速，原油需求减少，导致处处都彰显出市场对当前全球经济环境的各种忧虑，导致投资者对全球脆弱的经济再次衰退的担忧下，油价节节挫败。

上海原油和美原油近一年价格走势对比图

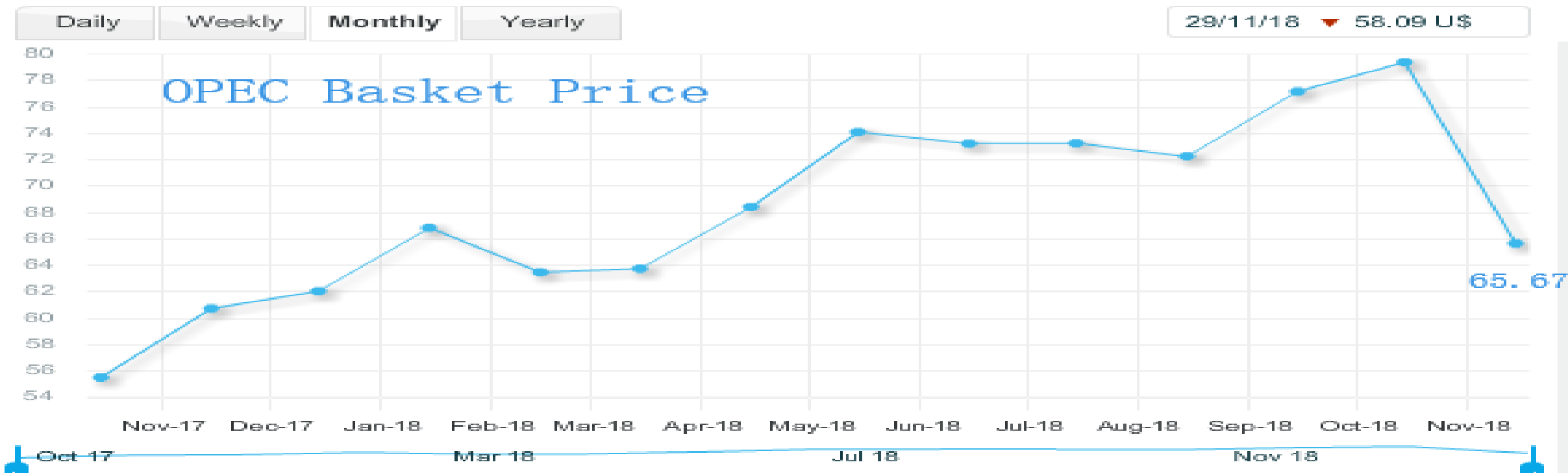
原油主力 (050190) <日线> [15:29:45] 最新: 418.1 +0.22% 今开: 414.9 最高: 419.9 最低: 411.6 昨结: 417.2

商品叠加 周期



数据来源: 博弈大师 中融汇信研究

OPEC一篮子油价走势图



➤ 数据来源: opec

全球各国产油量统计表

(单位: 万桶/日)



产油国/月	2018-03	2018-04	2018-05	2018-06	2018-07	2018-08	2018-09	2018-10	最新变动
opec总量	3197	3190	3180	3230	3232	3280	3290	3333	43.00
美国	1045.1	1048	1046.8	1058	1092.5	1103.1	--	1144.6	41.50
沙特	987	990	997	1042	1037	1045	1053	1068	15.00
俄罗斯	1104.1	1103.5	1104	1113.1	1127.7	1126.4	--	1142.8	16.40
加拿大	415	401.8	415.7	394.5	419.7	404.7	--	416.1	11.40
中国	376.8	378.4	377.2	386.6	381.9	376.8	--	376.2	-0.60
伊朗	381	378	381	378	374	350	343	342	-1.00
伊拉克	443	443	448	450	456	464	466	469	3.00
委内瑞拉	151	149	144	138	131	133	126	127	1.00
阿联酋	286	286	287	289	296	304	304	312	8.00
巴西	255.7	259.7	260.7	259	257.5	252.2	--	254.2	2.00
科威特	270	270	271	276	277	283	280	276	-4.00

各国产油量统计表

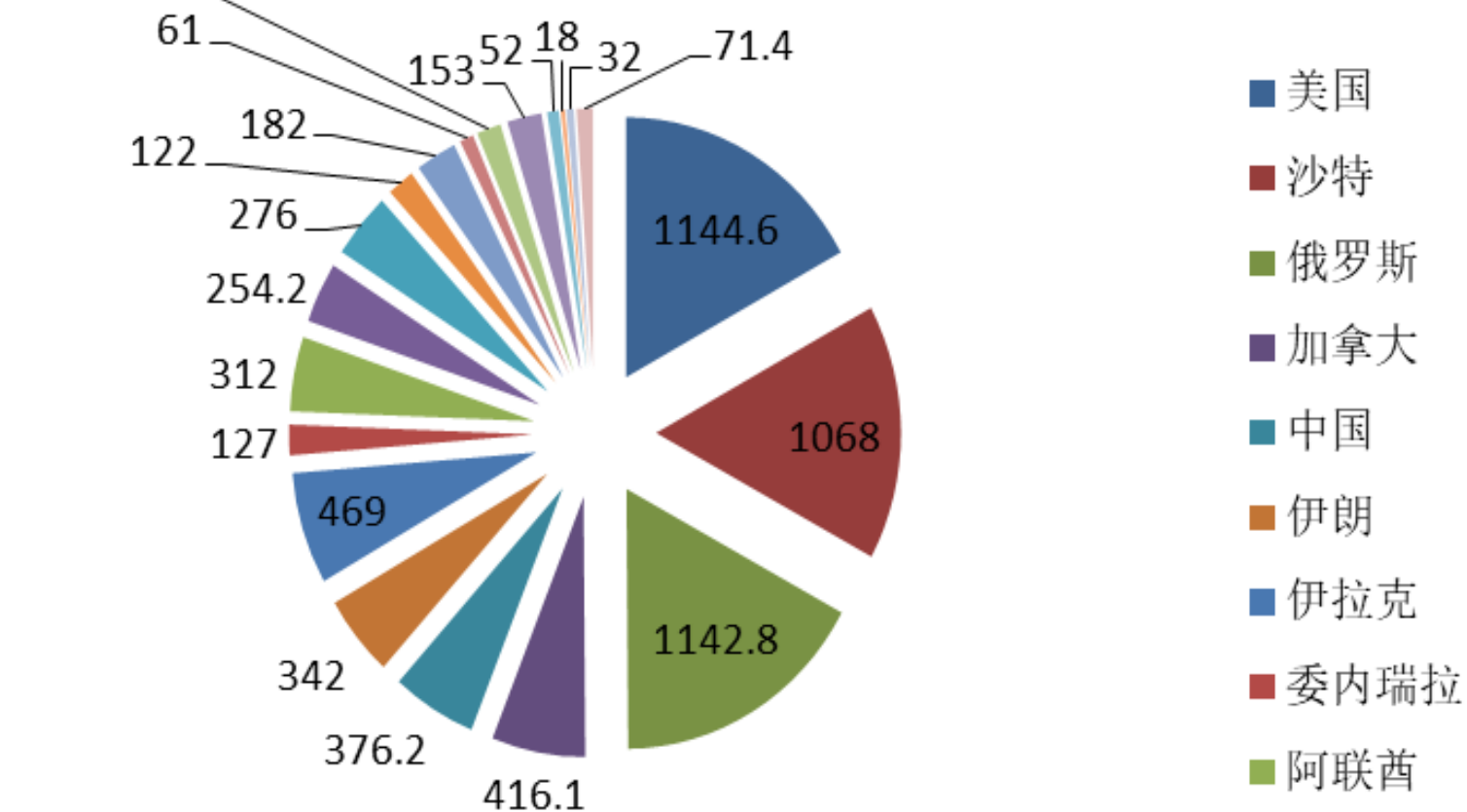
产油国/月	2018-03	2018-04	2018-05	2018-06	2018-07	2018-08	2018-09	2018-10	最新变动
opec总量	3197	3190	3180	3230	3232	3280	3290	3333	43.00
科威特	270	270	271	276	277	283	280	276	-4.00
利比亚	99	99	99	69	66	97	105	122	17.00
尼日利亚	181	181	156	162	172	176	180	182	2.00
卡塔尔	61	61	60	61	62	62	61	61	0.00
阿尔及利亚	100	99	102	105	106	107	105	107	2.00
安哥拉	154	150	153	143	140	144	153	153	0.00
厄瓜多尔	52	52	52	52	52	53	54	52	-2.00
加蓬	19	19	18	19	18	18	17	18	1.00
刚果	--	--	--	33	33	33	32	32	0.00
印度	73	72.3	72.9	74	72.4	73.2	--	71.4	-1.80

2018年10月全球各国产油

(单位: 万桶/日)



2018年10月全球各国产油量



产油国	2018年10月全球各国产油量
美国	1144.6
沙特	1068
俄罗斯	1142.8
加拿大	416.1
中国	376.2
伊朗	342
伊拉克	469
委内瑞拉	127
阿联酋	312
科威特	276
利比亚	122
尼日利亚	182
卡塔尔	61
阿尔及利亚	107
安哥拉	153
厄瓜多尔	52
加蓬	18
刚果	32
印度	71.4

欧佩克（OPEC）产油情况

OPEC国家原油供给变化

	9月	10月	供给变化
阿尔及利亚	1057	1054	-3
安哥拉	1512	1533	21
刚果	318	324	6
厄瓜多尔	528	525	-3
赤道几内亚	123	131	8
加蓬	184	186	2
伊朗	3452	3296	-156
伊拉克	4654	4653	-1
科威特	2797	2764	-33
利比亚	1054	1114	60
尼日利亚	1768	1751	-17
卡塔尔	595	609	14
沙特	10502	10630	128
阿联酋	3018	3160	142
委内瑞拉	1211	1171	-40
总产量	32773	32901	128

欧佩克 (OPEC) 产油情况

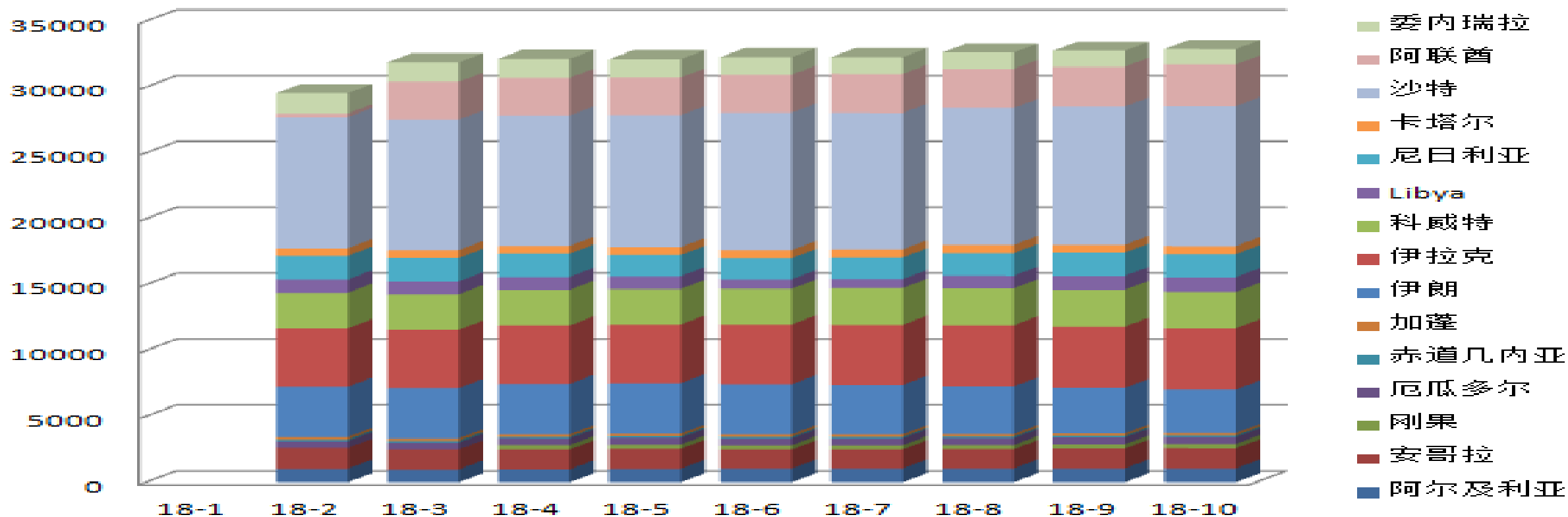


OPEC月度报告供给及需求预期变化

百万桶/天	9月报告预期		10月报告预期		9-10月报告总变化		
	总需求	总供给	总需求	总供给	总需求	总供给	供给-需求
18年2季度	-0.01	0.1	0.12	0	0.11	0.1	-0.01
18年3季度	-0.03	0.28	-0.03	0.38	-0.06	0.66	0.72
18年4季度	-0.12	0.44	-0.1	-0.08	-0.22	0.36	0.58
19年1季度	0	0.28	-0.08	0.25	-0.08	0.53	0.61
19年2季度	-0.06	0.19	0.04	0.19	-0.02	0.38	0.4
19年3季度	-0.08	0.13	-0.1	0.28	-0.18	0.41	0.59
19年4季度	-0.17	0.14	-0.15	-0.01	-0.32	0.13	0.45

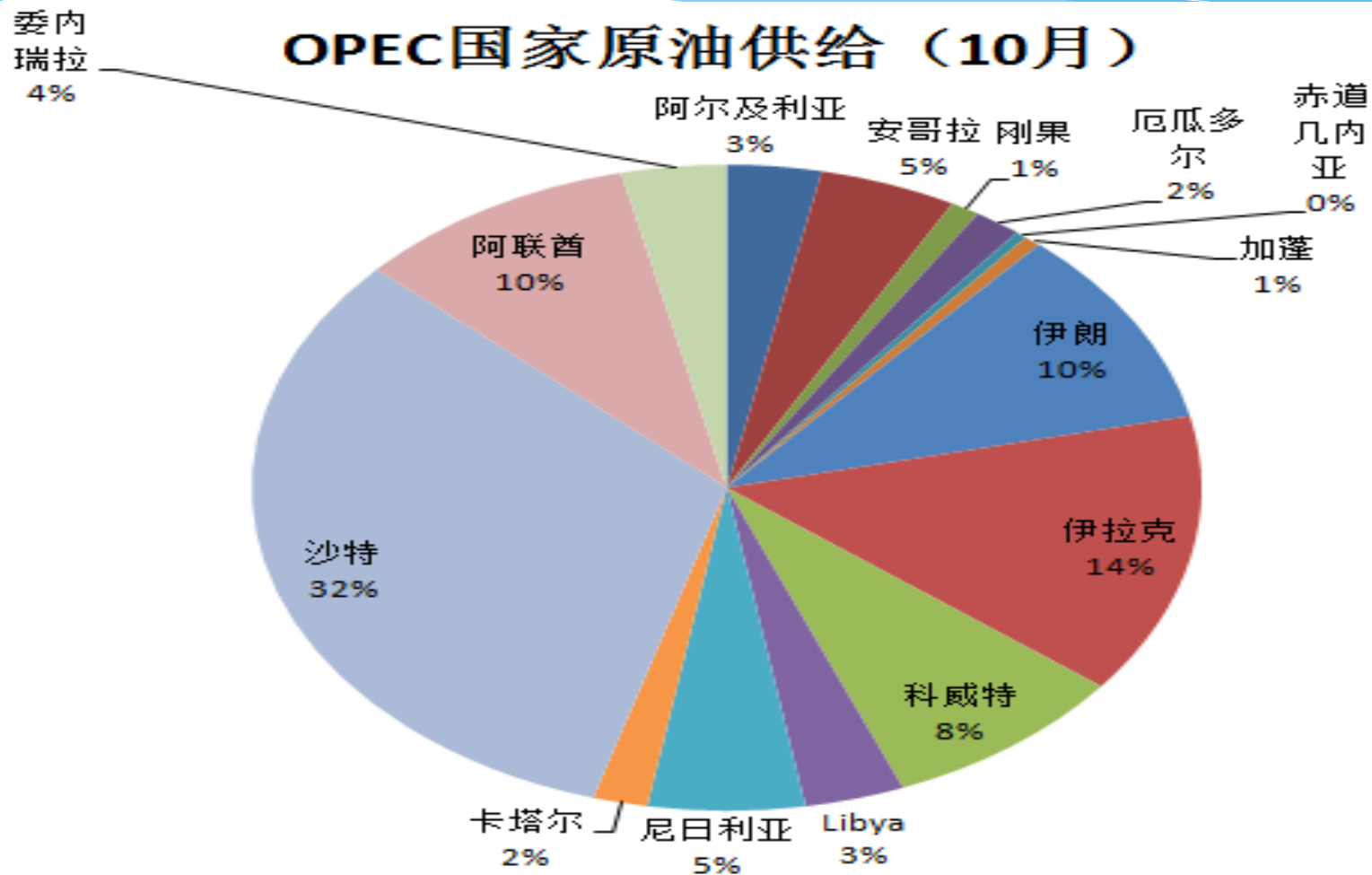
欧佩克 (OPEC) 产油情况

OPEC国家原油供给



OPEC国家原油供给

OPEC国家原油供给（10月）



OPEC月报



- OPEC月报显示，15国原油总产量平均为3276万桶/日，比上个月增加了132吨/天。利比亚沙特阿拉伯的原油产量增加，10月原油产量增加12.7万桶/日至3290万桶/日；预计原油需求下降速度加快，并对全球经济增长预测下调和相关的不确定性，证实了最近几个月出现的石油需求压力。和安哥拉，伊朗，内罗毕，委内瑞拉和阿尔及利亚的产量下降。
- OPEC月报对2019年需求增长的预测做了下调，并指出2019年原油市场供应过剩情况将加剧，因非OPEC供应增速快于全球需求增速。OPEC月度报告，显示今年10月俄罗斯产量增加5万桶/日，OPEC成员国产量合计增加12.7万桶/日，但伊朗产量减少15.6万桶/日，报告连续第四个月下调明年的原油需求增长预期，预计明年原油需求增长129万桶/日，较上月预期下调7万桶，今年7月报告预期水平为145万桶/日。同时OPEC预计，明年非OPEC产油国产量将增长223万桶/日，较上月预期上调12万桶/日。报告称：虽然油市目前达到供需平衡，非OPEC的2019年供应增长预期继续增长，全球产量增速将超过需求增速，导致市场供应过剩扩大。

欧佩克（OPEC）伊朗产油情况



- ▶ 本月美国对伊朗的正式制裁生效，但美国暂时允许8个国家地区继续购买伊朗石油180天，要求在这180天内逐渐减少对伊朗的采购，最终达到伊朗石油零出口，它们是：中国、印度、意大利、希腊、日本、韩国、土耳其和中国台湾地区。这意味着美国对伊朗的制裁供应形势将进一步缓和。豁免将允许伊朗继续每天出货120万桶至170万桶原油，超出此前市场预期。同时，美国、沙特和俄罗斯等国家增加的产量，甚至超过了退出市场的伊朗原油，引发市场对原油供应过剩的担忧。

欧佩克（OPEC）沙特产油情况



- ▶ 根据标准普尔全球普拉茨调查，沙特阿拉伯10月份的产量增加到1067万桶，创三十年来最高水平。数据还显示石油输出国组织(OPEC)10月份的产量减少了30,000桶，至每日3304万桶。沙特沙特能源大臣法利赫称，2018年11月，沙特原油产量曾飙升至1072万桶/日的历史最高位，沙特本月将刷新2016年联合减产前所创的最高纪录。
- ▶ 石油输出国组织（OPEC）月报显示，9月为1050.2万桶/日，按照之前的减产协议，沙特同意减产48.6万桶/日，产量需维持在1054.4万桶/日下方，自OPEC和非OPEC达成减产协议以来，沙特一直严格遵守减产协议。但10——11月产量已经超过这一水平。

非欧佩克（OPEC）产油情况



- 俄罗斯产量攀升至后苏联时代以来的高水平，一度触及1150万桶/天，平均比五月份日均增加45万桶。俄罗斯原油产量近期均创10年来的高位。

非OPEC供给预期变化

百万桶/天	9月报告	10月报告	总变化
2018年	0.2	0.08	0.28
2019年	0.17	0.2	0.37

非欧佩克2018年和2019年的石油供应

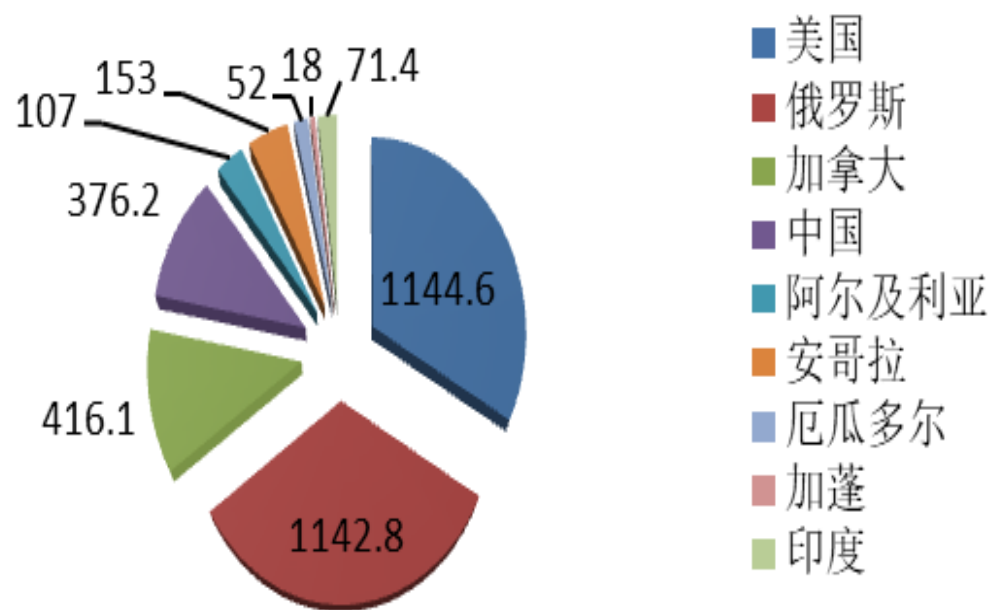
(日产百万桶原油, mb/d)



	<u>2017</u>	<u>1Q18</u>	<u>2Q18</u>	<u>3Q18</u>	<u>4Q18</u>	<u>2018</u>	<u>Change 2018/17</u>	<u>%</u>
							<u>Growth</u>	
Americas	21.49	22.93	23.35	23.69	24.17	23.54	2.05	9.52
<i>of which US</i>	14.40	15.53	16.22	16.68	16.70	16.29	1.89	13.09
Europe	3.83	3.92	3.73	3.79	3.97	3.85	0.02	0.58
Asia Pacific	0.39	0.40	0.38	0.41	0.45	0.41	0.02	4.49
Total OECD	25.71	27.25	27.46	27.89	28.58	27.80	2.09	8.11
Other Asia	3.59	3.58	3.51	3.46	3.51	3.51	-0.07	-2.04
Latin America	5.15	5.15	5.20	5.14	5.38	5.22	0.07	1.27
Middle East	1.24	1.21	1.25	1.26	1.22	1.23	0.00	-0.21
Africa	1.50	1.52	1.53	1.55	1.53	1.54	0.03	2.13
Total DCs	11.48	11.45	11.50	11.41	11.65	11.50	0.02	0.19
FSU	14.05	14.10	14.14	14.30	13.96	14.13	0.08	0.53
<i>of which Russia</i>	11.17	11.14	11.18	11.44	10.98	11.19	0.02	0.14
Other Europe	0.13	0.12	0.12	0.12	0.12	0.12	-0.01	-4.58
China	3.97	3.94	3.99	3.95	4.03	3.98	0.00	0.10
Total "Other regions"	18.15	18.17	18.25	18.37	18.11	18.23	0.07	0.40
Total non-OPEC production	55.35	56.87	57.20	57.67	58.34	57.53	2.18	3.94
Processing gains	2.21	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	0.04	1.67
Total non-OPEC supply	57.56	59.12	59.45	59.92	60.59	59.77	2.22	3.85
Previous estimate	57.54	59.07	59.35	59.64	60.15	59.56	2.02	3.50
Revision	0.01	0.05	0.10	0.28	0.44	0.22	0.20	0.35

2018年10月非OPEC产油量 (万桶/日)

2018年10月非OPEC产油量 (万桶/日)



非OPEC产油国	2018年10月
美国	1144.6
俄罗斯	1142.8
加拿大	416.1
中国	376.2
阿尔及利亚	107
安哥拉	153
厄瓜多尔	52
加蓬	18
印度	71.4

非欧佩克（OPEC）产油情况



- 美国能源信息署(EIA)预计2019年美国原油产量将达到1210万桶/日，得益于页岩油产量的攀升。10月美国原油和液化天然气产出合计达到1590万桶/日，这不仅创出历史新高，也比去年同期高出200万桶/日。其中原油产出为1135万桶/日，液化气产出为457万桶/日。在今年三季度，美国汽油产品出口达到日均510万桶/日，为石油领域全球最大出口国。与此同时，美国液化气出口也即将成为全球第一。美银美林统计显示，在过去数周内，美国原油出口量高达240万桶/日，出口目的地也在不断扩展，目前覆盖的地区远至南非、印尼甚至阿曼。液化气出口也保持同样势头，当前出口量相当于原油的45万桶/日，美银美林预计这一数据在未来18个月将继续增长。美国原油产量已经在11月触及纪录新高的1160万桶/日，超越俄罗斯成为世界最大原油生产国。
- 不仅是美国原油产出持续增长，整个北美地区都是如此。截至三季度末，北美原油产出已经超过2000万桶/日，这主要归功于美国二叠纪盆地、加拿大油砂以及墨西哥湾产出的增长。

OPEC 和非OPEC产油国



- 11月13日沙特、俄罗斯、阿联酋、也门、科威特和埃及等国的石油部长11日在阿布扎比举行会议，主要商讨再度联手减产，重新调整石油生产策略以帮助原油市场恢复供求平衡，但尚未达成一致意见。11日阿布扎比会后发声明，在评估了目前的原油供应和需求基本情况之后，与会代表认为2019年全球原油供应增长将超过需求，因此计划调整原油生产计划，以帮助市场恢复供求平衡。
- 欧佩克和俄罗斯原油产量近期均创下数十年新高，这使得拟定的石油减产计划实施起来难度加大，沙特正在讨论一项有关欧佩克及非欧佩克产油国每日减产最多100万桶的提议。谈判目前尚未最终敲定，很大程度上取决于伊朗原油出口减少的数量。产油国正在考虑一系列减产措施，其中包括每天减产100万桶。法利赫表示，沙特愿意每日减产50万桶。12月5日，欧佩克和非欧佩克石油生产国将在维也纳举行会议，旨在评估全球原油市场状况并讨论应对策略。
- 2016年年底，欧佩克和非欧佩克石油生产国曾达成减产协议，将每日石油产量减少180万桶，以抑制供过于求的局面。

美国能源信息署(EIA)库存



数据来源: 美国能源信息署(EIA)、中融汇信研究

美国能源信息署(EIA)公布的数据显示,美国截至11月23日当周EIA除却战略储备的商业原油库存增加357.70万桶,远超预期增加59万桶,前值增加485.1万桶;汽油库存减少76.40万桶,前值减少129.5万桶,预期增加24.3万桶;精炼油库存增加261万桶,前值减少7.7万桶,预期减少41.4万桶;库欣地区原油库存增加117.7万桶,前值减少11.6万桶,数据公布后,美布两油短线急跌,随后再度回升,美国原油库存变化值连续十周录得增长。为2015年9月以来最长连涨纪录。能源署(IEA)在月报中指出,

美国石油协会(API)原油库存数据



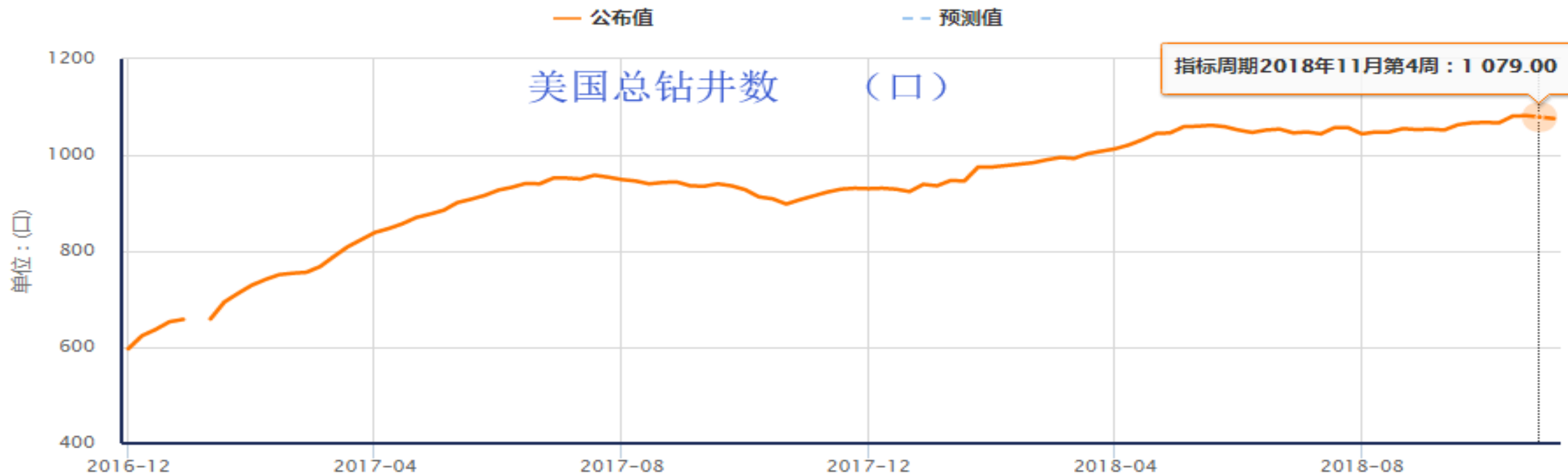
数据来源: 美国石油协会(API)

美国石油学会(API)公布的数据显示, 美国截至11月23日当周API原油库存意外增加345.3万桶, 预期减少60万桶; 汽油库存减少262万桶, 预期增加76.7万桶; 精炼油库存增加118.5万桶, 预期减少150万桶; 数据公布后, 美油短线走高, 并创出隔夜高点于52.56美元, 原油库存在结束4周连续增加后再度录得意外增加, 汽油库存在连续两周录得增加后, 本周意外录得大幅减少。

美国油服公司贝克休斯(Baker Hughes)钻进数



➤ 美国油服公司贝克休斯(Baker Hughes) 公布数据显示,



数据来源: 美国油服贝克休斯(Baker Hughes) 中融汇信研究

2018年世界石油需求

	2017	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	2018	Change 2018/17	%
							Growth	
Americas	25.02	25.20	25.40	25.43	25.44	25.37	0.35	1.40
<i>of which US</i>	20.23	20.57	20.64	20.58	20.58	20.59	0.36	1.77
Europe	14.30	13.95	14.19	14.78	14.47	14.35	0.05	0.35
Asia Pacific	8.06	8.54	7.65	7.72	8.31	8.06	-0.01	-0.08
Total OECD	47.38	47.69	47.24	47.93	48.22	47.77	0.39	0.83
Other Asia	13.24	13.55	13.84	13.43	13.96	13.70	0.45	3.40
<i>of which India</i>	4.53	4.83	4.74	4.40	5.02	4.75	0.22	4.76
Latin America	6.51	6.35	6.49	6.82	6.47	6.53	0.03	0.39
Middle East	8.17	8.19	7.98	8.56	7.90	8.16	-0.01	-0.18
Africa	4.20	4.35	4.32	4.27	4.38	4.33	0.13	3.01
Total DCs	32.13	32.44	32.63	33.08	32.71	32.72	0.59	1.83
FSU	4.70	4.66	4.50	4.89	5.21	4.82	0.12	2.45
Other Europe	0.72	0.73	0.69	0.73	0.82	0.74	0.03	3.48
China	12.32	12.28	12.84	12.71	13.12	12.74	0.42	3.40
Total "Other regions"	17.74	17.68	18.03	18.33	19.15	18.30	0.56	3.15
Total world	97.25	97.80	97.90	99.35	100.08	98.79	1.54	1.58
Previous estimate	97.20	97.76	97.91	99.38	100.20	98.82	1.62	1.67
Revision	0.05	0.04	-0.01	-0.04	-0.12	-0.03	-0.08	-0.08

全球主要石油消费大国需求



- OPEC近日连续第四个月下调需求预估，预计明年全球石油需求将增加129万桶/日，较上月预估减少7万桶/日。OPEC还表示，日产量增加12.7万桶，至3290万桶。
- 预计2018年欧佩克原油需求量为3270万桶/日，比2017年水平低0.8亿桶/日。在2019年，预计欧佩克原油需求量为3180万桶/日，比2018年的估计水平低约90万桶/日。

原油需求-中国需求增加



- 中国10月日均原油进口量达到创纪录的961万桶，同比急升32%，这为原油需求面提供支撑，一定程度上缓解了市场的担忧情绪。同时，中国也获得了美国的伊朗原油进口豁免，未来180天内可以日均从伊朗进口36万桶原油。中国政府数据显示10月原油进口量为961万桶，较上个月有所增加。

原油需求-美国需求



- ▶ 在10年前的2008年，美国在购买外国能源上的支出还高达GDP的3%，而截至上月，美国在能源上已经转为贸易盈余。这也意味着它不再依赖于OPEC等的石油进口补充国内需求，对国际能源的定价也获得更大话语权。
- ▶ 美国的汽油需求今年几乎没有增长，1-10月的汽油需求量平均达到936万桶/日，只比去年同期增加了8万桶/日。从去年11月以来，美国汽油库存增加了8.8%。库存的持续增加最终导致了汽油价格的持续下跌。

全球经济预测



- 由于美国对全球的贸易战加深，各国经济数据下滑下，随着全球股市在11月的激烈冲高回落下，在全球经济增速放缓，并且不少国家经济已经衰退下，资金避险全都进入到美元里，而非用黄金避险，使得原油需求的消费受到抑制，同时美元的强劲反弹，吸引全球的投资资金进入美国，引发非美货币暴跌导致进口成本激增，加上欧盟内部的英国脱欧、意大利新政府的财政增赤计划、日本自然灾害影响，印度卢比暴跌等因素，打击了全球经济疲弱下滑，拖累了原油的需求。

原油11月后市预测



➤ 冬季的石油市场通常以柴油需求量为重，尤其是北半球，使原油市场更容易受到与中间相关的因素影响，在

2017年，炼油利润在冬季减弱，成品油市场主要受到坚挺支撑，汽油需求下滑，取暖油需求增加。过去一个多月，美国、俄罗斯、沙特等产油国的产量都达到了历史的新高，随着库存连续的增加，但因美国对全球非美国国家的贸易摩擦导致非美经济整体疲弱下滑，拖累了对原油的需求减少、美国对伊朗第二轮的原油制裁不够彻底，对8个国家给予180天的豁免权、加上美股的强势吸金、美元的强势反弹，引发非美货币对于进口原油价格更高更贵了、在各大利空接踵而至的情况下，原油市场无法组织起一次像样的反弹。目前的情况似乎不再与基本面有关，而是价格全面崩溃。

➤ 以沙特为首的OPEC在上周末的OPEC会议上表达了希望在未来减产的提议，但非OPEC代表俄罗斯目前说先观望，并不想减产，打击了油价继续下跌。

➤ 预计12月国际油价将震荡行情，美原油预计在44.34—59.60区间波动，布伦特原油预计在68.76—54.50

2018年12月美原油价格走势预测



2018年12月布伦特油价格走势预测



免责声明



- ▶ 本报告所载的内容仅作参考之用，不作为或被视为出售或购买期货品种的要约或发出的要约邀请。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，而中融汇信不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，中融汇信力求准确可靠，但对信息的准确性及完整性不做任何保证。客户应谨慎考虑本报告中的任何意见和建议，不能依赖此报告以取代自己的独立判断，而中融汇信不对因使用此报告而引起的损失负任何责任。本报告仅反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点不代表中融汇信期货有限公司的立场。中融汇信可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。未经中融汇信授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。